

Che bello: i tassi salgono!

Siamo stati abituati troppo bene. Il forte movimento al ribasso dei tassi di interesse ha spinto i prezzi delle obbligazioni all'insù. Gli investitori in titoli a reddito fisso hanno visto i rendimenti dei loro portafogli a doppia cifra e la soddisfazione è tuttora palpabile.

Questa situazione è stata generata da diversi fattori:

- un ritorno alla tranquillità dei mercati dopo le forti crisi dei debiti pubblici dei paesi periferici degli anni 2011 e 2012
- l'annuncio del piano di acquisto di titoli da parte delle banche centrali europee (c.d. QE)
- la discesa sotto lo 0% dell'inflazione.

Esiste purtroppo anche l'altro lato della medaglia per l'investitore: i tassi ridotti al minimo fanno sì che le disponibilità liquide di oggi possono essere investite solo a tassi molto bassi (in alcuni casi nulli o negativi dopo avere dedotto le commissioni e le tasse, un esempio sono i BOT).

Per un investitore di tipo "buy and hold" (che compra e detiene il titolo fino a scadenza) qual è lo scenario migliore? Lo scenario che abbiamo vissuto finora, cioè di belle plusvalenze sui titoli già acquistati e tassi bassi a cui reinvestire? Oppure lo scenario opposto, con tassi al rialzo, perdite potenziali sui titoli acquistati e possibilità di investire a tassi crescenti?

Paradossalmente, ma la matematica ce lo dimostra, **lo scenario con le perdite potenziali è quello che alla lunga fornisce i risultati migliori.**

Vi proponiamo un semplice esempio, con numeri simili alla realtà. Supponiamo che un investitore abbia acquistato un'obbligazione a 100, scadenza 10 anni e cedola 4% (al tempo 0 spende -100, poi incassa la cedola pari a 4 ogni anno e al tempo 10 ottiene rimborso di capitale più cedola pari a 104).

tempo	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	-100	4	4	4	4	4	4	4	4	4	104

Se non reinveste le cedole, l'investitore avrà un patrimonio di 140 dopo dieci anni.

Introduciamo il concetto di reinvestimento delle cedole.

Supponiamo che i tassi rimangano stabili al 4%. Il prezzo della sua obbligazione rimane stabile a 100 ed il nostro soggetto può reinvestire le cedole al 4% per gli anni che mancano a scadenza. Al termine dei dieci anni avrà un patrimonio totale di **148,02** (è un'ipotesi semplificatrice, ma vicina alla realtà).



Supponiamo ora che i tassi scendano bruscamente all'1,50% all'anno 1 (come è successo nei mesi scorsi). Il prezzo del titolo sale a 124,80. Dopo un anno, il rendimento dell'investimento è stato del $24,80\% + 4\% = 28,80\%$: straordinario! Tuttavia, vendere il titolo significa pagare commissioni alla banca e tasse sulla plusvalenza e trovarsi in una situazione in cui la liquidità può essere reinvestita allo stesso tasso del titolo appena venduto. Perciò l'investitore non vende e reinveste le cedole all'1,50%. Al termine dei dieci anni si troverà con un patrimonio di **142,81** (ben inferiore al caso precedente).

Supponiamo, come ultimo scenario, che i tassi salgano sopra il 4%. L'investitore si troverà con una perdita potenziale sul titolo acquistato, ma potrà reinvestire le cedole a rendimenti più elevati. Al termine dei dieci anni il suo patrimonio sarà **superiore a 148,02** visto nel primo caso (e sarà tanto maggiore quanto più alti saranno i tassi di interesse; ad esempio, se i tassi salgono al 5% si ritroverà con un patrimonio di **150,31**).

Questi esempi ipotizzano che l'investitore non sia obbligato a liquidare il titolo prima della scadenza e che il rialzo dei rendimenti non sia dovuto a crisi di solvibilità (evento poco gradevole).

Tuttavia permettono di lanciare un messaggio importante a tutti gli investitori con ottica di lungo periodo: i tassi in crescita sono benefici per la ricchezza futura.

L'aumento dei rendimenti a cui stiamo assistendo è benvenuto, anche se comporta delle minusvalenze temporanee (oppure una riduzione delle plusvalenze dei mesi scorsi).

RACCOMANDAZIONI GENERALI

Le notizie e i dati utilizzati nel presente documento provengono da informazioni e da documentazioni di dominio pubblico. L'Autore non risponde dell'accuratezza, completezza, precisione e imparzialità di tali dati e notizie. Il presente documento è stato redatto in via autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi o di società ad essa collegate. Le opinioni espresse nel presente documento rispecchiano le personali opinioni dell'Autore e nessuna ricompensa, né diretta, né indiretta è stata, né verrà ricevuta a seguito delle suddette opinioni. In nessun caso l'Autore del presente documento potrà essere ritenuto responsabile (per colpa o altrimenti) per danni derivanti dall'utilizzo delle informazioni e delle opinioni in esso riportate. Il presente documento ha esclusivamente finalità informative e non può essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi, né pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi finalità. Questo documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio, né intende sollecitare l'acquisto o la vendita dei titoli in oggetto. I destinatari del presente documento sono vincolati ad osservare le limitazioni sopra riportate.

Maila Bozzetto
Davide Vivian
Consulenza Finanziaria Indipendente

Via Rialto, 5 – Marostica (VI)
Tel. 0424 72830

www.imad2.it